



Así Va...

BX+

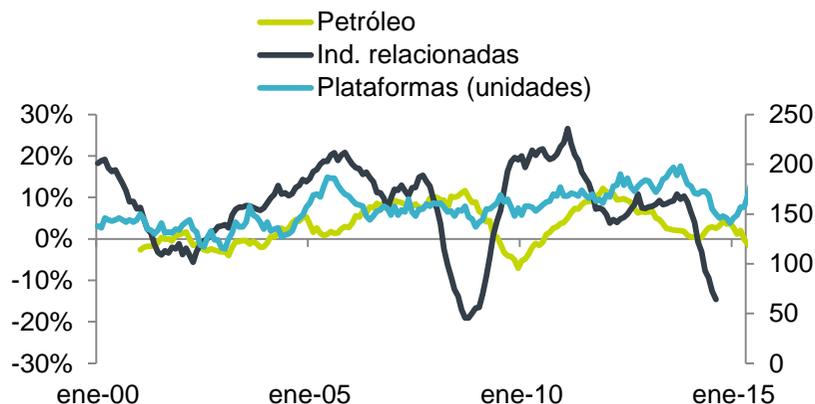
PETRÓLEO: ¿Y AHORA QUÉ SIGUE?

SE PERCIBEN EFECTOS DE PETROPRECIOS

Los bajos precios del petróleo, que en el año acumulan una caída de 15.4%, han provocado diferentes efectos en los principales productores de crudo. Entre ellos se encuentran: reducción en los ingresos fiscales de Arabia Saudita; cierre de plataformas en EUA y menor creación de empleo en el sector petrolero e industrias relacionadas; bajas exportaciones en Canadá que han llevado al país a entrar en recesión económica.

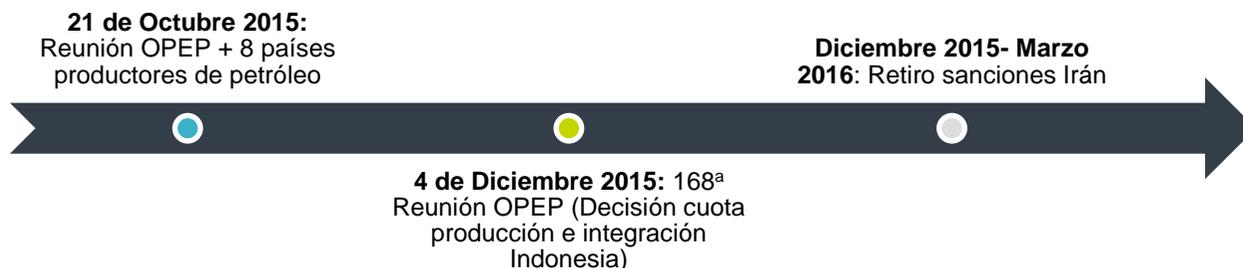
Adicionalmente, la debilidad de la demanda externa es un factor que se ha agudizado en lo que va del año, por lo que no se ha podido contrarrestar la sobre producción de petróleo que presiona los precios a la baja. Destaca el caso de China, segundo consumidor de crudo, el cual presenta una desaceleración relevante. Incluso, las revisiones a la baja para su crecimiento económico de 2015 y 2016 han sido constantes. Por lo que los precios del petróleo continúan con tendencia descendente, no obstante las recuperaciones que presentaron en la última semana de septiembre y primera semana de octubre.

Así Va- Efectos en Empleo por Bajos Petroprecios



Fuente: GFBX+ / CNH / SHCP.

EVENTOS RELEVANTES PARA EL PRECIO DEL PETRÓLEO



PERSPECTIVA PARA 2016: SE INCLINAN RIESGOS A LA BAJA

Como se mencionó a inicios de julio en [Petroprecios, Caen y Caen](#), existen más factores para sustentar que continuarán bajos los precios del petróleo en 2016. Tales como la sostenida producción de petróleo de los países integrantes de la OPEP, el retiro de sanciones internacionales a Irán, la desaceleración de China y la debilidad de la demanda de petróleo. De acuerdo a la Administración de Información de Energía, el WTI se ubicará en 49 dólares por barril (dpb) para 2015 (+8.7% vs. precios actuales) y en 54 dpb en 2016 (+19.8%). Conforme a la curva de futuros, el WTI cerrará en 47.6 dpb en 2015 (+5.6%) y 51.9 dpb en 2016 (+15.1%).

“La respuesta más rápida es la acción”

Proverbio americano

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 562251500 Ext. 1725

Octubre 16, 2015



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
 Dar a conocer con mayor
 detalle el panorama
 económico.

SE PERCIBEN EFECTOS DE PETROPRECIOS

Los bajos precios del petróleo, que en el año acumulan una caída de 15.4%, han provocado diferentes efectos en los principales productores de crudo. Entre ellos se encuentran: reducción en los ingresos fiscales de Arabia Saudita; cierre de plataformas en EUA y menor creación de empleo en el sector petrolero e industrias relacionadas; bajas exportaciones en Canadá que han llevado al país a entrar en recesión económica.

Arabia Saudita: Economía Dependiente de Petróleo se Pone en Riesgo

Arabia Saudita es el segundo oferente de petróleo en el mundo, al producir 11.6 millones de barriles diarios (Mdbd). Adicionalmente, es el principal integrante de la Organización de Países Productores de Petróleo (OPEP) con 32.1% de la producción total.

Su economía es petrolera y no se encuentra diversificada. Los ingresos petroleros de Arabia Saudita representan 87.5% de los ingresos fiscales totales; mientras que las exportaciones petroleras son cerca de 90.0% del total. Por lo que la caída en los precios del petróleo, que se ha mantenido por lo menos once meses, tendrá repercusiones en la economía de dicho país.

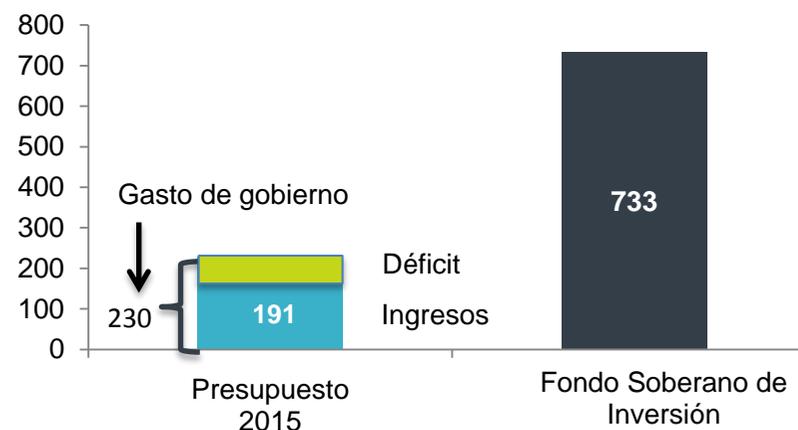
En este sentido, conforme a cálculos de la Administración de Información de Energía (EIA), el déficit fiscal de 2015 será de 38.6 mil millones de dólares (Mmdd) con un gasto público de 230.0 Mmdd e ingresos por 190.7 Mmdd. Con información del consenso de analistas, el déficit representaría cerca de 20.0% del PIB. Para evitar dicha situación, tiene dos opciones: realizar ajustes en sus gastos o hacer uso del Fondo Soberano de Inversión. De acuerdo a la EIA, para que dicho país mantenga el mismo nivel de gasto, se tendría que hacer uso del total del Fondo Soberano de Inversión (733 Mmdd), lo que dejaría al país sin dicho vehículo de inversión.

EUA: Cierre de Plataformas Ocasiona Menor Creación de Empleo

EUA es el primer productor de petróleo en el mundo al producir 14.0 millones de barriles diarios (Mdbd). Después de que la producción de petróleo se mantuvo fuerte hasta mediados de año, ésta comenzó a disminuir su ritmo; señal de que la trayectoria descendente de los petroprecios comienza a afectar a las empresas petroleras. La también primera economía del mundo se ha enfrentado al cierre de plataformas desde mediados de año, lo que conlleva una menor creación de empleo en el sector e industrias relacionadas. En lo que va del año, el empleo en industrias relacionadas al petróleo cayó 4.7%, en promedio; mientras que en el sector petrolero las contracciones alcanzan el 1.0%.

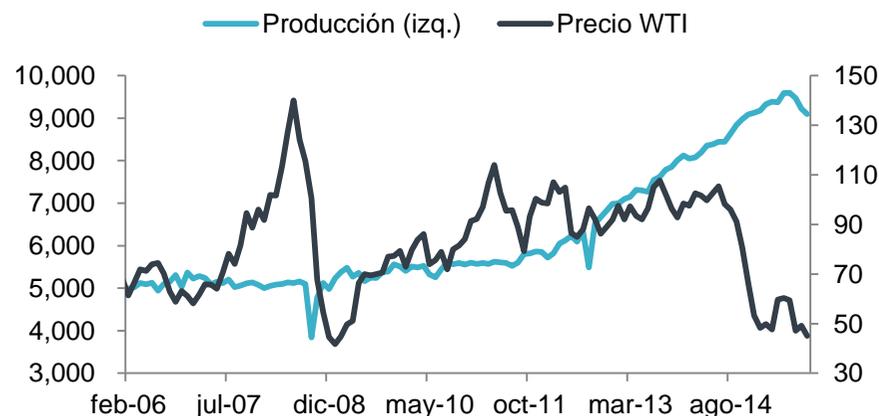
Por su parte, los inventarios de petróleo sostienen su crecimiento, sugiriendo que la demanda por petróleo se mantiene baja o que los oferentes están a la espera de una recuperación en los precios que permita aumentar la ganancia por la venta de petróleo.

Así Va- Presupuesto Arabia Saudita 2015 (Mmdd)



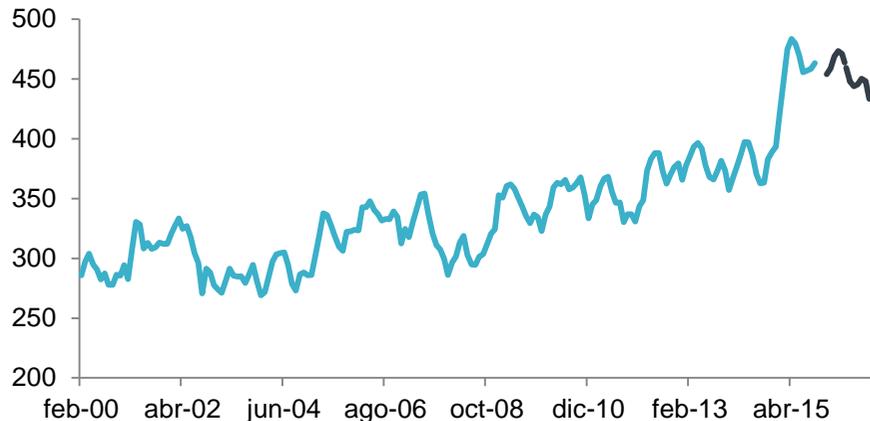
Fuente: GFBX+ / EIA.

Así Va- Producción de Petróleo (Mdb)



Fuente: GFBX+ / EIA.

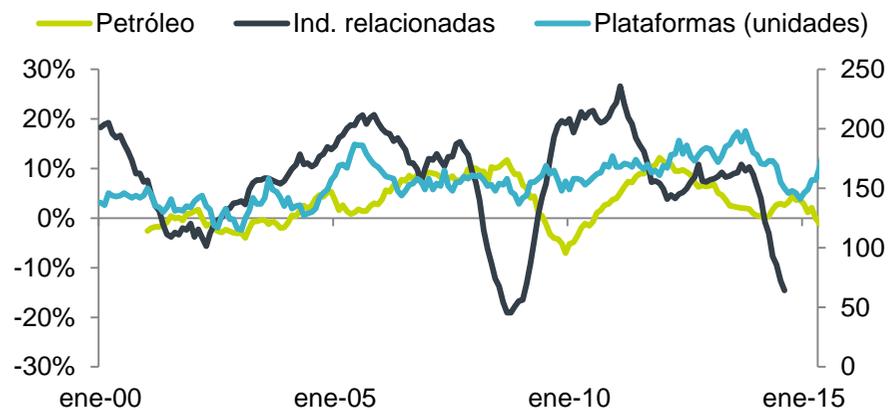
Así Va- Inventarios de Petróleo



Fuente: GFBX+ / EIA / Bureau of Labor Statistics.

Un efecto adicional que se está presentando es la afectación en los ingresos petroleros provenientes de las exportaciones. Si bien, el principal producto comercializado no es el petróleo o productos relacionados a éste, en la balanza de pagos las exportaciones petroleras representan 6.6% del total. Adicionalmente, hay industrias relacionadas al petróleo como bienes manufactureros o industriales que se contabilizan en las exportaciones, razón por la cual este elemento comienza a tomar relevancia. Derivado de las dificultades en el sector, dicho tipo de exportaciones está contribuyendo a un mayor déficit comercial.

Así Va- Empleo Ind. Petróleo y Relacionadas (a/a%)

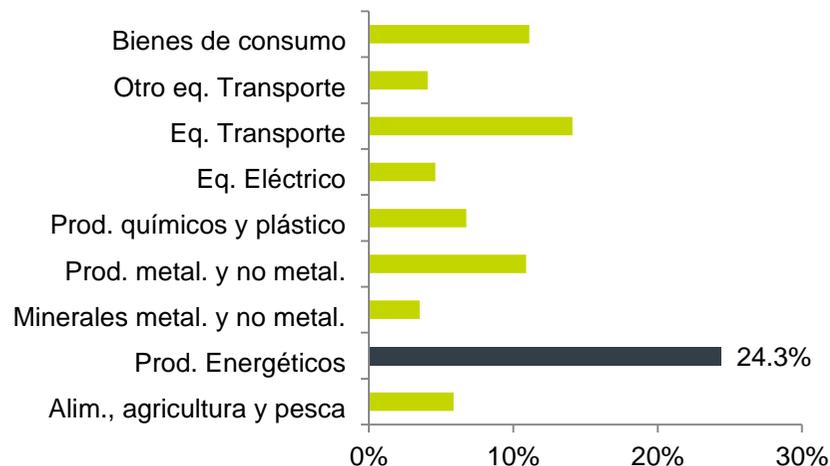


Canadá: En Recesión Económica por Bajas Exportaciones Petroleras

Canadá se posiciona como uno de los principales países oferentes de petróleo, con el 5° lugar al producir 4.4 millones de barriles diarios. Su economía es dependiente del petróleo, ya que 24.3% del total de sus exportaciones se relacionan al sector energético y, la extracción de petróleo es una de las principales actividades económicas al representar el 8.1% del PIB total (Véase: [Canadá en Recesión Económica](#)).

La caída en los precios del petróleo ocasionó una merma en sus ingresos por exportaciones, principal razón por la cual entró en recesión económica. En el 1T15 registró una contracción de 0.8% y en el 2T15 una caída del PIB de 0.5%.

Así Va- Exportaciones de Canadá (% del total)



Fuente: GFBX+/ Estadísticas Canadá.

EVENTOS RELEVANTES PARA EL PRECIO DEL PETRÓLEO

Después de que los precios se han mantenido bajos, diversos integrantes de la OPEP han solicitado reunirse para hablar sobre los niveles de producción de petróleo actuales. Después de meses de no pronunciarse al respecto, el secretario general de la OPEP declaró que estaba dispuesto a cooperar con otros productores de petróleo miembros y no miembros de la OPEP. Por ello, el 21 de octubre la OPEP y ocho países (incluido México) sostendrán una reunión convocada por Venezuela.

Esperamos que dicha reunión se interprete como una señal positiva que impulse ligeramente los precios del crudo en esos días. Sin embargo, a pesar de que se podría pensar que existen probabilidades de que se reduzca la oferta de petróleo, nuestra postura es que la estrategia de continuar con la sobreoferta permanecerá. Incluso, en la reunión ordinaria de diciembre de la OPEP, dicha organización elevará la cuota (Véase: [OPEP: Subirá Cuota en Dic](#)). Lo anterior ya que integrará a Indonesia que dejó de ser miembro en 2009 y por el retiro de sanciones a Irán que ocasionará una mayor producción de petróleo.

PERSPECTIVA PARA 2016: SE INCLINAN RIESGOS A LA BAJA

Como se mencionó a inicios de julio en [Petroprecios, Caen y Caen](#), existen más factores para sustentar que continuarán bajos los precios del petróleo en 2016. Tales como la sostenida producción de petróleo de los países integrantes de la OPEP, el retiro de sanciones internacionales a Irán, la desaceleración de China y la debilidad de la demanda de petróleo.

Con información de la EIA, la **oferta** de petróleo en 2016 será de 95.9 millones de barriles al día (Mdb), lo que significa un incremento marginal de 0.5% respecto al año previo. La **demand**a de crudo cerrará en 95.2 Mdb, lo que implica un aumento de 1.5% respecto a 2015. Lo anterior se traduce en una **sobreoferta** de 0.8% vs. 1.9% de 2015. Lo anterior se debe a que en el primer semestre de 2016 la oferta continuará creciendo e incluso podría ser más fuerte, sin embargo en el segundo semestre del año ésta podría disminuir. Una vez que Irán comience a exportar las reservas que actualmente tiene, tendrá que transcurrir un periodo prolongado para que las inversiones en el sector energético se materialicen y aumente de manera significativa la producción. Consideramos que si bien la demanda podría aumentar su ritmo, existen mayores riesgos a la baja por la debilidad económica de China, consumidor importante de petróleo.

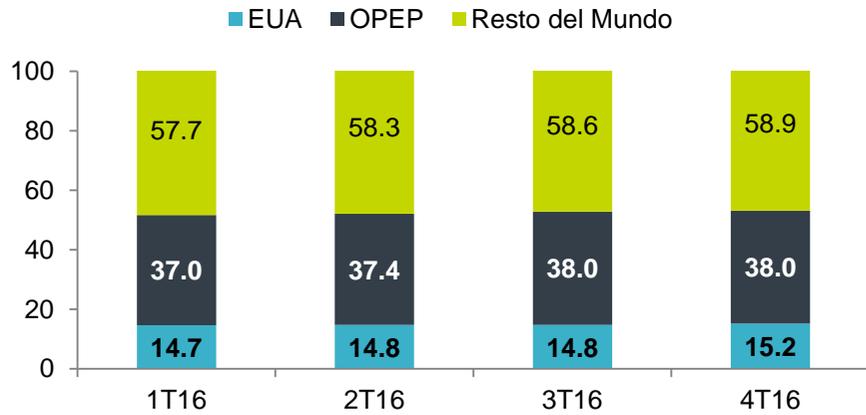
De acuerdo a EIA, el WTI se ubicará en 49 dólares por barril (dpb) para 2015 (+8.7% vs. precios actuales) y en 54 dpb en 2016 (+19.8%). Conforme a la curva de futuros, el WTI cerrará en 47.6 dpb en 2015 (+5.6%) y 51.9 dpb en 2016 (+15.1%).

Así Va- Eventos Cercanos



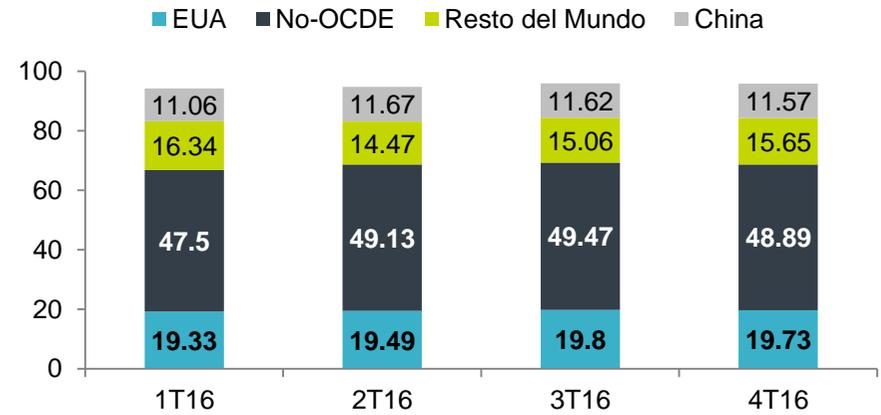
Fuente: GFBX+/ OPEP.

Así Va- Producción de Petróleo (Mdb)



Fuente: GFBX+ / EIA.

Así Va- Consumo de Petróleo (Mdb)



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTE DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
José María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan José Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx